

併購前景佳 海螺有力彈

紅籌企 窩輪 張怡

內地股市昨現先低後高的走勢，上證綜合指以高位的2,998點收，升0.6%。至於這邊廂的港股經過周一急挫逾300點後，昨反彈254點或1.09%完場，收報23,572點。港股回升力度不俗，當中內銀股成為升市的焦點所在，包括工行(1398)、中行(3988)和農行(1288)均漲逾2%。

中國水泥協會最近向政府部門提交了關於水泥大企業產能互換的政策建議，到「十三五」末，全國前十大水泥集團產能集中度將超60%，省區內70%以上市場集中至2家至3家企業，省區內的地級或片區市場前2家市場集中度將超過80%。相關政策利好一線水泥股，安徽海螺(0914)是其中較可留意對象，該股昨高見21.7元，收報21.5元，升0.1元或0.47%。

海螺上月底宣佈中期業績，截至2016年6月底上半年財年，錄得純利33.59億元(人民幣，下同)，倒退28.8%，每股盈利63分。撇除一次性項目，純利跌4%，較預期為佳。單看第二季，集團純利約22億元，按年升26%，反映劣勢已成功扭轉。值得一提的是，集團財務狀況強勁，經營現金流為47億元，按年升11%，資產負債表穩健，淨負債為58億元，負債比率為8%，其充裕的財政狀況將有助未來併購壯大規模。

另外，根據股權變動資料顯示，摩根大通於9月14日以每股平均價21.388元(港元，下同)增持海螺673.86萬股或0.52%，涉及資金約為1.44億元，令到最新持股量增至17.49%。股價反彈初現可跟進，上望目標為1個月高位的23.1元，惟失守21元支持則止蝕。

工行領漲 購輪可掙12442

工行昨收報4.97元，升2.47%，為表現較佳的重磅藍籌股。若繼續看好該股後市表現，可留意工行摩通購輪(12442)。12442昨收0.243元，其於明年2月24日最後買賣，行使價為5.18元，兌換率為1，現時溢價9.11%，引伸波幅25.5%，實際槓桿8.9倍。此證仍為價外輪(4.22%價外)，因有較長的期限可供買賣，現時數據也屬合理，加上交投較暢旺，故為可取的吸納對象。

上海股市盤面述評

【大盤】：內地股市昨先跌後升，但成交縮減。滬深股市成交縮減近18%至3,504億元人民幣。上證指數最多跌11點，低見2,969點，臨近收市前轉升，收報2,998點，升17點或0.6%。深成指早後急跌，自低位10,352點反彈，尾段收復失地，並以10,476點高位收市，升84點或0.81%。滬深300指數收報3,240點，升20點或0.64%；創業板指數收報2,140點，升17點或0.84%。

【投資策略】：大部分板塊上揚，房地產升近2%；有色金屬、造紙等股份升逾1%；煤炭股向好。國慶长假前，投資者觀望氣氛日趨濃厚，尾段才見買盤趁低吸納，惟成交大幅縮減。現時，市場仍未出現明顯焦點，料股指在國慶前席仍是窄幅震盪居多。技術上，上證跌穿了3,000點後此水平變成阻力位，加上股指走勢明顯轉差，市場資金存量亦不足，縱有反彈其力度料亦不會很大，上證很大機會進一步下試2,900點。■統一證券(香港)

AH股 差價表

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

分拆好事近 交行保強勢

港股昨早於美國總統候選人首場電視辯論結束後，民主黨候選人希拉里贏面大，帶動港股升幅擴大，曾高見23,646點，收報23,572點，仍升254點或1.09%。藍籌股之中，以內銀股表現較大，其中工行(1398)曾重返5元關，高見5.01元，最後以4.97元收報，仍升0.12元或2.47%。經過昨日的反彈，工行10天及20天線得以失而復得，後市上望目標仍看52周高位的5.19元。

交通銀行(3328)昨日亦隨同業向好，高見6.14元，收報6.11元，仍升0.1元或1.66%，成交1.7億。交行上週曾為表現較突出的國指成份股，並於周四創出6.33元的52周高位，全周錄得五連升，累漲達5.2%，在國指成份股升幅榜排第四位。交行周一隨市況獲利調整，昨天即告反彈，而該股在

「港股通」十大成交活躍股之中，曾多次上榜，反映該股也是「北水」垂青的股份之一。

優先股集資450億完成擴資本

集團較早前公佈截至6月底止中期業績，純利376.61億元(人民幣，下同)，按年升0.9%；每股盈利0.5元；不派中期息。6月底止該行資產總額達79,563.22億元，較年初增長11.19%。集團中期業績符預期，最近又完成向38家合格投資者發行境內優先股共4.5億股，募集資金450億元，所得淨額將用於補充該行其他一級資本。

另一方面，交行分拆交銀國際赴港上市有新進展。交行較早前發佈公告表示，將於10月28日舉行臨時股東大會，審議及批准關於交銀國際境外上市方案及



期指高水大轉倉有啟示

美股隔晚急跌167點，道指仍守穩18,000水平，收報18,095。周二亞太區股市則受美總統候選人首場電視辯論以希拉里表現較佳而普遍上揚，道指期貨急升及油價反彈成為升市動力，香港、印尼升逾1%，日股升0.84%、韓股升0.77%，印度偏軟。內地A股則先跌後升，上證反彈0.6%，收報2,998。港股高開38點後曾倒跌22點，但其後即在期指反彈帶動下顯著回升，特別是收復10天、20天線後吸引補倉盤入市，在匯豐(0005)、騰訊(0700)及內銀挺升刺激下，恒指曾急升328點，高見23,656，並以23,572收，升254點或1.09%，成交647億元。期指大戶以高水大舉轉倉，預示大戶傾向高位月結及季結，並續看好10月市。

司馬敬

數碼收發站

港股 透視

9月27日。港股大盤在周一跌後，出現反彈，走勢表現依然反覆，一方面是受到美國候選總統首場辯論會的消息影響，另一方面，期指市場周四結算前的轉倉掉期活動，亦加劇了大盤的短期波動性。總體上，恒指已有兩度試衝24,000水平不果掉頭回落的走勢，說明了短期上升空間已受到限制。在值博空間受制的考慮下，操作建議不宜過分激進，但可以維持候低吸納優質中小股的主要部署。另外，國慶长假正在迫近，假日氣氛將逐步轉濃，而港股通也將會在周四開始停開，相信盤面的推動力有減弱機會。

恒指出現跌後反彈，在盤中一度上升328點高見23,646，但最終未能站穩23,600以上，未可發出有效的回穩信號。現貨市場近日的成交量，正逐步回升至相對低位水平，以致期指市場的轉倉掉期活動，成為了短期市況走勢的主導。恒指收盤報23,572，上升117點或1.21%。另外，港股本板成交有647億多元，而沽空金額錄得有69.9億元，沽空比例10.8%。至於升跌股數比例是907:578，而日內漲幅超過10%的股票有21隻，日

內跌幅超過10%的股票有3隻。事實上，以各主要指數股板塊來看，在經歷了第三季的上拉後，股價都已上升至相對高位水平。其中，香港地產股平均累漲了有20%，在美國12月加息機會仍高的情況下，相信對已衝高的香港地產股構成壓力。另外，內房股平均累漲了有25%，然而，由於內地房價漲得太急已增加了政策風險，估計情況會候選總統首場辯論會的消息影響，壓抑內房股短期再漲的空間。至於內銀股方面，在第三季平均也累漲了有20%，總體上仍處強勢，但是隨着中國郵儲銀行(1658)以貼近招股價範圍下限成功上市後，估值要在短期內進一步提升會有難度。

候低吸納優質中小股

在現時這些形勢下，恒指近期曾兩度試衝24,000水平，但是都未能成功向上突破。一次在9月9日，盤中曾高見24,364，另一次在9月22日，盤中高點見24,059。然而，恒指在兩度試衝高位後，都出現了掉頭回落，顯示高位回吐壓力仍大，也預示着恒指的中短期上升空間已受到限制。操作上，在值博率的考慮下，建議暫時不宜過分激進，可以候低吸納優質中小股為主要部署，並且可以繼續關注恒指在23,156的防守力。(筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份)

葉尚志 第一上海首席策略師

南下資金成港股主要動力

環球經濟數據不俗，加上內地推出多項政策刺激下，港股自下半年起逐步回升。中國經濟已經穩定下來並動拾增長動力，料內地南下資金將為港股在第四季甚至2017年帶來上升動力。

問：你認為未來港股上升動力在哪裡？ 中國經濟回復增長動力，企業盈利得以改善，令基本面對轉強，為提升股票價值的主要因素。展望後市，南下資金將為港股在第四季甚至2017年帶來上升動力。在今年8月16日宣佈深港通開通時，港股通額度尚餘448億元，已用去總額度的82%，遠較同期滬股通只使用了總額度的單位數為高。內地資金預計將會持續南下，成為近期港股上升的主要動力，原因有四：

- 1. 目前A股相對H股仍有不少溢價，因此吸引內地投資者南下投資港股。
2. 內地投資者對國情熟悉及內地企業更加了解，在買股票時往往願意付出比國際投資者更高的溢價。
3. 目前的低息環境下，持續穩定派息的企業顯得尤其吸引，由於不少藍籌股的派息比率達4%-8%，吸引不少投資者從債券轉投股票。
4. 在投資者對人民幣貶值的預期下，港元因與美元掛鈎而具貨幣穩定作用。

重返歷史市賬率可見28000點

問：早前恒生指數重上24,000點，你認為港股會否已經偏貴？ 整體而言，目前港股和中資股的盈利皆低於歷史平均，其中按市賬率計尤其偏低，這是因為過去幾年政府推出不少措施(如反貪腐)，導致企業的資本回報率(ROE)評級遭到下調。但近來經濟和政策都偏向穩定，假設企業盈利不變下，即使單純市賬率重回歷史平均數，便代表股市上升20%至30%，以恒生指數計則約為28,000點。

問：你比較看好哪些行業？ 我們看好新經濟行業如資訊科技、健康護理和必需消費品企業，由於中國家庭平均負債比率偏低，有利消費，從而帶動不少新經濟企業的盈利前景穩健增長。估值方面，以MSCI中國指數成份股為例，市場預期資訊科技類股份2016年每股預測盈利較去年升25%、多元化消費品類股份預期升12%，但綜合整個指數的每股預測盈利卻跌4.7%，主要受到金融和能源業的拖累。(摘錄)

新創建航空業務前景佳

新創建(0659)主要從事投資及經營設施管理、建築機電、交通運輸及金融服務；同時亦擁有發展、投資、經營及管理發電廠、水務及廢物處理廠、公路、港口及物流設施等。於今年上半年，集團的收入按年升20.44%至294.98億元，當中建築及交

通繼續為最大收入來源，佔總收入68%，並錄得按年增長32%的逾200億元，而純利則按年升9.72%至49.13億元，若扣除出售葵涌物流中心的9.18億元，其核心純利則按年升5.3%至39.95億元。集團旗下的港怡醫院有望於今財年度投入營運，同時公司亦與聯合醫務及鳳凰醫療合作，發展於京津冀地區的普通診所網絡，料醫療業務有望成為盈利的新增長點。此外，公司近期亦積極佈局商務飛機租賃業務，其機隊規模自去年底的53架增至今年6月底超過70架。另外集團亦夥企周大福企業與美國航空資本集團(ACG)成立合資公司BACL，以直接或間接投資商務飛機的收購、租賃及銷售業務，以及一切相關業務。目前飛機租賃對集團整體貢獻約為9%，而隨着今年財年將有六架飛機陸續交付，加上集團計劃用整體資本開支，40億元的一半，投資於飛機租賃業務，料新業務可繼續提升其總收入佔比，並成為增長引擎。其他業務方面，雖然面對未來港鐵南港島線及觀塘延綫即將開通，料有

相關授權等議案。根據公告，交銀國際的發行規模不會超過發行後總股本的28%，上市發行的具體時間將根據境外資本市場狀況、審批進度等情況決定。據悉，交銀國際擬在香港首次公開招股90%股份為國際發售，其餘10%在香港公開發售。交行有分拆消息醞釀，可望成為股價後市造好的催化劑。

工行獲俄人幣清算行甚正面

港股通繼續成為推升港股動力，繼周一淨流入30.98億元(人民幣，下同)後，昨天續加碼入市，總成交59.32億元，買入48.23億元，賣出11.08億元，淨流入37.15億元。五大獲北水掃貨淨流入股中，匯豐續獲7.95億元居首，工行(1398)獲6.43億元、中行(3988)獲4.76億元、農行(1288)獲3.5億元，至於建行(0939)則獲2.55億元淨流入。匯豐持續回購，昨天反彈1.3%，收報58.10元(港元，下同)，成交18.03億元，以北水買入7.95億元(約9.2億港元)計，佔成交達5成，足以說明「大媽」買盤對匯豐的左右力量。

四大內銀中，工行升幅較大，昨收報4.97元，升0.12元或2.4%，成交19.79億元。工行「落選」美國人民幣清算行後，日前獲人行授權為俄羅斯人民幣業務清算行，對工行屬正面消息。

就估值而言，交行往績市盈率5.78倍，市賬率0.72倍，估值在同業中並不貴，而息率5.2厘，股息回報也具吸引力。趁該整固期吸納，料短期有力再試年高位的6.33港元，中線則看7港元。

不致逢低吸納買盤入市。

投資 觀點

信安環球投資大中華區 股票投資主管 王曦

南下資金成港股主要動力

環球經濟數據不俗，加上內地推出多項政策刺激下，港股自下半年起逐步回升。中國經濟已經穩定下來並動拾增長動力，料內地南下資金將為港股在第四季甚至2017年帶來上升動力。

問：你認為未來港股上升動力在哪裡？ 中國經濟回復增長動力，企業盈利得以改善，令基本面對轉強，為提升股票價值的主要因素。展望後市，南下資金將為港股在第四季甚至2017年帶來上升動力。在今年8月16日宣佈深港通開通時，港股通額度尚餘448億元，已用去總額度的82%，遠較同期滬股通只使用了總額度的單位數為高。內地資金預計將會持續南下，成為近期港股上升的主要動力，原因有四：

- 1. 目前A股相對H股仍有不少溢價，因此吸引內地投資者南下投資港股。
2. 內地投資者對國情熟悉及內地企業更加了解，在買股票時往往願意付出比國際投資者更高的溢價。
3. 目前的低息環境下，持續穩定派息的企業顯得尤其吸引，由於不少藍籌股的派息比率達4%-8%，吸引不少投資者從債券轉投股票。
4. 在投資者對人民幣貶值的預期下，港元因與美元掛鈎而具貨幣穩定作用。

重返歷史市賬率可見28000點

問：早前恒生指數重上24,000點，你認為港股會否已經偏貴？ 整體而言，目前港股和中資股的盈利皆低於歷史平均，其中按市賬率計尤其偏低，這是因為過去幾年政府推出不少措施(如反貪腐)，導致企業的資本回報率(ROE)評級遭到下調。但近來經濟和政策都偏向穩定，假設企業盈利不變下，即使單純市賬率重回歷史平均數，便代表股市上升20%至30%，以恒生指數計則約為28,000點。

問：你比較看好哪些行業？ 我們看好新經濟行業如資訊科技、健康護理和必需消費品企業，由於中國家庭平均負債比率偏低，有利消費，從而帶動不少新經濟企業的盈利前景穩健增長。估值方面，以MSCI中國指數成份股為例，市場預期資訊科技類股份2016年每股預測盈利較去年升25%、多元化消費品類股份預期升12%，但綜合整個指數的每股預測盈利卻跌4.7%，主要受到金融和能源業的拖累。(摘錄)

股市 領航

黃敏碩 康證及資產管理董事

新創建航空業務前景佳

新創建(0659)主要從事投資及經營設施管理、建築機電、交通運輸及金融服務；同時亦擁有發展、投資、經營及管理發電廠、水務及廢物處理廠、公路、港口及物流設施等。於今年上半年，集團的收入按年升20.44%至294.98億元，當中建築及交

通繼續為最大收入來源，佔總收入68%，並錄得按年增長32%的逾200億元，而純利則按年升9.72%至49.13億元，若扣除出售葵涌物流中心的9.18億元，其核心純利則按年升5.3%至39.95億元。集團旗下的港怡醫院有望於今財年度投入營運，同時公司亦與聯合醫務及鳳凰醫療合作，發展於京津冀地區的普通診所網絡，料醫療業務有望成為盈利的新增長點。此外，公司近期亦積極佈局商務飛機租賃業務，其機隊規模自去年底的53架增至今年6月底超過70架。另外集團亦夥企周大福企業與美國航空資本集團(ACG)成立合資公司BACL，以直接或間接投資商務飛機的收購、租賃及銷售業務，以及一切相關業務。目前飛機租賃對集團整體貢獻約為9%，而隨着今年財年將有六架飛機陸續交付，加上集團計劃用整體資本開支，40億元的一半，投資於飛機租賃業務，料新業務可繼續提升其總收入佔比，並成為增長引擎。其他業務方面，雖然面對未來港鐵南港島線及觀塘延綫即將開通，料有

22條巴士線受影響，或減少66輛巴士，但集團預計客量將於隨後陸續恢復，未必為業績帶來負面影響。另外，集團亦持有北京首都國際機場逾20%股權，隨着航空業的客運及貨運需求持續上升，料首都機場可繼續貢獻更大的港口及物流業務收入。

售卓佳及醫院投入可憧憬

受惠集團或於未來出售卓佳股權及非核心資產，加上港怡醫院投入服務及飛機租賃業務持續擴張等，未來業績表現值得憧憬。

本欄逢周三刊出 (筆者為證監會持牌人士，沒持有上述股份權益)